

# PENGARUH ARUS KAS DAN RASIO HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Sri Luayyi

*lizanurviana64@gmail.com*

Eliza Nurvianasari

Miladiah Kusumaningarti

Universitas Islam Kediri - Kediri

## JIAKu

Jurnal Ilmiah  
Akuntansi  
dan Keuangan

## Issn

2963-671X

## DOI

10.24034/jiaku.v1i3.  
5424

## Key word:

*cash flow, debt ratio,  
the value of the  
company, financial  
performance*

## Abstract

*This research aims to determine the effect of cash flow and debt ratios on companies with financial performance as a moderating variable. This research uses quantitative methods. The data used is secondary data in the form of financial reports for manufacturing companies in the food and beverage sector that were listed on the IDX before the 2016-2018 COVID-19 pandemic and during the 2019-2021 COVID-19 pandemic. The sampling technique used was purposive sampling. The results showed that before the pandemic cash flow had a positive effect on firm value, while during the pandemic this study proved that cash flow had no effect on firm value. The ratio variable before the pandemic in this study proved a positive influence on firm value, while during the pandemic this study proved that the debt ratio had a positive effect on firm value. Based on the moderated cash flow equation variable, it shows that before and during the pandemic it proves that financial performance cannot moderate the effect of cash flow on firm value. And the moderated debt ratio variable before and during the pandemic proves that financial performance can moderate the effect of the debt ratio on firm value.*

## Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas dan rasio hutang terhadap perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI sebelum pandemi COVID-19 2016-2018 dan selama pandemi COVID-19 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum pandemi arus kas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat masa pandemi penelitian ini membuktikan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel rasio hutang sebelum pandemi dalam penelitian ini terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat pandemi penelitian ini membuktikan bahwa rasio hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan variabel persamaan arus kas yang dimoderasi menunjukkan bahwa sebelum dan saat pandemi membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan. Dan variabel rasio hutang yang dimoderasi sebelum dan selama pandemi membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio utang terhadap nilai perusahaan.*

## Kata kunci:

*arus kas, rasio  
hutang, nilai  
perusahaan, kinerja  
keuangan*

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang diharapkan memiliki prospek cerah dimasa datang yaitu perusahaan manufaktur pada sektor *food and baverage*. Perusahaan *food and baverage* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman. Di Indonesia saat ini perusahaan makanan dan minuman yang berkembang pesat. Hal tersebut dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun semakin banyak. Semakin tingginya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di Indonesia menjadikan sektor perusahaan *food and baverage* sebagai tempat yang sangat strategis guna memperoleh keuntungan yang tinggi saat berinvestasi. Sejak pertama covid-19 ditemukan di Indonesia dan WHO (*World Health Organisation*) menyatakan sebagai darurat kesehatan global, ekonomi dunia telah terpengaruh secara drastis. Penjualan menurun, konsumen mengubah perilaku mereka, produksi berkurang, dan tingkat pengangguran yang meningkat diseluruh dunia. Dengan adanya wabah covid-19

ini telah berdampak diberbagai bidang ekonomi seperti pasar modal. Pandemi Covid-19 membawa dampak yang signifikan terhadap perdagangan di bursa.

Dalam manajemen keuangan suatu perusahaan penyajian arus kas sangat penting untuk memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas pada periode tertentu. Menurut Sari (2021) arus kas operasi merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan, guna memaksimalkan laba tidaklah mudah diperlukan perencanaan dan pengendalian untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut. Menurut Kafanila *et al.* (2018) arus kas digunakan untuk mengevaluasi operasi masalah dan dalam merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan di masa yang akan datang. Arus kas adalah arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar dividen (Hery, 2015: 88). Arus kas aktivitas operasi sebagai penentu apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan guna melunasi pinjaman atau utang.

Penggunaan utang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya berdampak baik bagi perusahaan. Jika proporsi sumber dana tidak diperhatikan akan menyebabkan turunnya keuntungan karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. Untuk melihat perusahaan dalam kemampuan memenuhi kewajiban (utang) jangka panjangnya maka rasio yang dapat digunakan yaitu rasio hutang. Menurut Kasmir (2019: 153) rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya.

Hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka akan semakin tinggi harga saham dari perusahaan. Tujuan perusahaan dalam waktu jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Rahayu dan Amanah (2019) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Nilai perusahaan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga sahamnya, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut (Febrianti *et al.*, 2020) Kekayaan yang diperoleh dari pemegang saham dan perusahaan merupakan cerminan dari adanya investasi pendanaan dan aset yang dimiliki. Nilai perusahaan selain berasal dari harga saham juga dapat terlihat menurut perkembangan kinerja keuangan yang terdapat dalam suatu perusahaan.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan peraturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Hutabarat, 2020). Menurut (Suhartanti dan Asyik, 2015) kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham Dalam suatu perusahaan, meningkatkan dan menjaga kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tetap diminati oleh para investor.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan, bagaimana pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan, bagaimana kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan dan bagaimana kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Arus Kas**

Menurut Hery (2015: 88), arus kas merupakan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar dividen. Menurut Mahardika (2020) arus kas adalah suatu perubahan yang terjadi dalam jumlah kas perusahaan selama suatu periode.

Menurut Purwanti *et al.* (2015) Aliran dana dalam pengertian kas merupakan aliran kas masuk (sumber dana) dan aliran kas keluar (penggunaan dana) yang langsung mempengaruhi besarnya kas

yang berasal dari laporan neraca dan laba-rugi. Aliran kas tersebut dapat diperhatikan dari perubahan-perubahan yang terjadi pada laporan neraca dan laba rugi. Informasi aliran kas berguna untuk indikator jumlah arus kas dimasa yang akan datang, serta berguna sebagai penilaian kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya (Ermaini *et al.*, 2021: 110).

### **Rasio Hutang**

Menurut Putri dan Mulyani (2019) rasio hutang juga disebut dengan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

Menurut Kasmir (2019: 153) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan penting bagi suatu perusahaan. Untuk pencapaian tujuan tersebut masih terdapat masalah antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan dengan lancar, maka perusahaan untuk nilai sahamnya akan mengalami peningkatan.

Menurut Indrarini (2019: 15) nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Menurut (Ginting, 2018) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat calon investor guna menentukan dalam membeli saham. Dalam perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu hal yang penting agar saham tersebut tetapi diminati oleh para investor.

Menurut (Hutabarat, 2020) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan peraturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan. Menurut Putri *et al.* (2022) mengemukakan bahwa Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai alat ukur khusus yang dapat pengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan.

### **Penelitian Terdahulu**

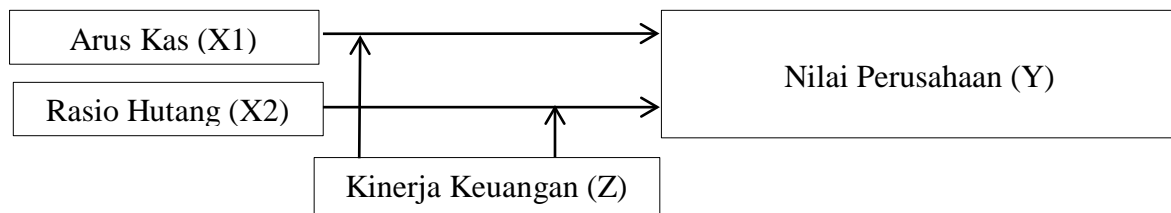
Sari (2021) meneliti tentang Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderating. Penelitian ini menghasilkan Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris tidak mampu memoderasi arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap nilai perusahaan.

Suherminingsih dan Herawaty (2019) meneliti tentang Pengaruh Rasio Hutang Modal (DER), Rasio Efisiensi Kinerja (BOP), Rasio Kecukupan Modal (CAR) Terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) dengan Rasio Pertumbuhan (*Growth*) sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini menghasilkan Rasio hutang modal (DER) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, rasio efisiensi kinerja (BOP) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA), rasio kecukupan modal (CAR) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA), rasio pertumbuhan (*Growth*) sebagai variabel moderasi berpengaruh memperlemah rasio hutang modal (DER) terhadap kinerja perusahaan (ROA), variabel moderasi rasio pertumbuhan (*Growth*) tidak berpengaruh memperkuat rasio efisiensi kinerja (BOP) terhadap kinerja perusahaan (ROA), sedangkan rasio pertumbuhan (*Growth*) tidak berpengaruh memperkuat rasio kecukupan modal (CAR) terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Febrianti *et al.* (2020) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. Penelitian ini menghasilkan Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel moderating ukuran perusahaan memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

### Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan, dan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disusun kerangka pikir gambar 1.



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual**

Sumber: Data Diolah, 2022

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Arus kas adalah ringkasan laporan aliran kas sebagai penggunaan sumber operasi, investasi dan pembiayaan yang menyajikan berbagai transaksi terdiri dari arus kas masuk maupun arus kas keluar selama periode tertentu. Dalam perusahaan laporan arus kas sangat penting untuk dasar penilaian kemampuan perusahaan menghasilkan kas dan setara kas. Penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh dari arus kas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya oleh Sari (2021) dengan judul Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderating dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi dalam perusahaan salah satu faktor yang penting dalam menciptakan nilai perusahaan. Arus kas operasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dalam penggunaan arus kas operasi, proses siklus operasi, serta efisiensi terhadap biaya-biaya yang dikeluarkan suatu perusahaan dalam proses produksi akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Diduga arus kas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Rasio hutang adalah perbandingan antara hutang dengan modal sendiri atau *total capital* (modal). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh total hutang yang dananya disediakan oleh kreditor. Penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya oleh Febrianti *et al.* (2020) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating dari penelitian tersebut menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki dampak yang baik dan signifikan pada suatu nilai perusahaan yang dapat dilihat dari pembiayaan perusahaan yang bersumber dari hutang yang dapat membuat nilai perusahaan lebih meningkat. Tingginya pembiayaan dari hutang yang didapat pada suatu perusahaan, maka perusahaan akan dapat memakai modal dari pembiayaan hutang agar lebih mengembangkan perusahaannya dan jika perusahaan dapat berkembang maka investor mempunyai minat yang tinggi untuk melakukan pembelian saham dalam suatu perusahaan tersebut. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Rasio hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

### Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perusahaan penghasil kas terbanyak yaitu dari aktivitas operasi perusahaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah operasi dari perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan analisis pengukuran atas kemampuan perusahaan untuk mengatur keuangan secara baik dan benar dengan aturan dan ketentuan yang berlaku. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham. Investor akan mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan menanamkan modal melalui perusahaan tersebut. Perusahaan yang berkembang akan lebih leluasa dalam mengelola sumber daya sehingga akan mampu meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan yang besar atau berkembang akan lebih dikenal oleh masyarakat dengan begitu masyarakat juga lebih mempercayai kualitas produk yang dihasilkan dalam suatu perusahaan tersebut. Hal ini dapat berpengaruh kepada keuntungan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah arus kas. Dari penjelasan diatas, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan

### Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Rasio hutang menggambarkan perbandingan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (utang), dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Rasio hutang dikatakan baik apabila perusahaan dapat membayarkan hutang dengan modal yang dimiliki suatu perusahaan apabila sebaliknya perusahaan tidak dapat membayar hutang dengan modal yang dimiliki maka rasio hutang pada perusahaan dapat dikatakan tidak baik. Jika rasio hutang tidak baik maka harga saham akan mengalami penurunan dan kehilangan investor. Investor cenderung memilih perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dengan melihat gambaran kondisi keuangan pada perusahaan tersebut. Dari penjelasan diatas, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Data dapat diperoleh dari mengumpulkan data sekunder perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI berupa laporan keuangan periode tahun 2016-2021. Ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada pengaruh arus kas dan rasio hutang terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2017).

**Tabel 1**  
**Teknik Penentuan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur sektor <i>food dan beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.	38
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2016-2021.	(23)
3.	Perusahaan yang menyediakan laporan keuangan yang mengalami laba negatif selama periode tahun 2016-2021.	(5)
	Jumlah sampel perusahaan	10
	Jumlah data yang menjadi sampel selama 6 tahun (10 x 6)	60

Sumber: Data Diolah, 2022

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 38 perusahaan dalam sektor makanan dan minuman. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur bergerak dibidang sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2021, perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2016-2021 dan perusahaan yang menyediakan laporan keuangan dengan posisi laba positif selama periode tahun 2016-2021. Terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan pada tabel 1.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknologi komputer berupa SPSS (*Statistical Package for Social Sains*) versi 25. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen (X) arus kas dan rasio hutang, variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan dan variabel moderating (Z) kinerja keuangan.

Variabel arus kas dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator AKO dimana arus kas yang paling utama dari perusahaan adalah terkait dengan aktivitas operasi. Arus kas aktivitas operasi sebagai penentu apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan guna melunasi pinjaman, kemampuan perusahaan membayar deviden dan melakukan investasi. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai perusahaan.

$$AKO = \frac{\text{Kas Aktivitas Operasi}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

Variabel rasio hutang dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator DAR dimana rasio ini untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya. Menurut Kasmir (2019: 158) berikut rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat rasio hutang terhadap asset (*Debt to Asset Ratio*) :

$$DAR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) karena PBV dapat menggambarkan nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Harga saham meningkat apabila permintaan akan saham juga meningkat yang disebabkan oleh *profit* atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Sebelum menghitung nilai PBV, peneliti menghitung Nilai Buku terlebih dahulu untuk memudahkan perhitungan selanjutnya. Berikut ini rumus yang digunakan untuk mencari nilai buku:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Menurut Indrarini (2019: 15) berikut rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *Price to Book Value* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), rasio ini mampu mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan semua kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Menurut Suherminingsih dan Herawaty (2019) return on asset (ROA) semakin besar return on asset menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian (return) semakin besar.

Berikut ini rumus yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$$

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN****Hasil Penelitian Perhitungan Sebelum adanya Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* Periode 2016-2018.****Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dari variabel-variabel yang akan diamati. Uji deskriptif yang digunakan antara lain dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum, *range*.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Arus Kas	30	2.38	817.23	250.6757	237.12980
Rasio Hutang	30	.06	.64	.3687	.17867
Kinerja Keuangan	30	.01	.22	.0887	.06004
Nilai Perusahaan	30	.34	6.86	3.0770	1.86845
Valid N (listwise)	30				

*Sumber: Data Diolah, 2022*

Data dari deskriptif pada tabel 2 diketahui bahwa sampel arus kas sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum arus kas sebesar 2,38 dan nilai maksimum sebesar 817,23. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai arus kas pada sampel penelitian ini berkisar antara 2,38 sampai 817,23 dengan rata-rata (*mean*) 250,6757 pada standar deviasi sebesar 237,12980.

Data dari deskriptif pada tabel 2 diketahui bahwa sampel rasio hutang sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum rasio hutang sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 0,64. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio hutang pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,06 sampai 0,64 dengan rata-rata (*mean*) 0,3687 pada standar deviasi sebesar 0,17867.

Data dari deskriptif pada tabel 2 diketahui bahwa sampel kinerja keuangan sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum kinerja keuangan sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,22. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio hutang pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,22 dengan rata-rata (*mean*) 0,887 pada standar deviasi sebesar 0,06004.

Data dari deskriptif pada tabel 2 diketahui bahwa sampel nilai perusahaan sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,34 dan nilai maksimum sebesar 6,86. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,34 sampai 6,86 dengan rata-rata (*mean*) 3,0770 pada standar deviasi sebesar 1.86845.

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik atau uji prasarat digunakan untuk mendeteksi apakah ada atau tidaknya penyimpangan data saat dilakukannya uji asumsi klasik atau persamaan regresi berganda. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil dari pengujian asumsi klasik atas data diatas yang terdiri dari:

**Uji Normalitas**

Hasil perhitungan *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai uji yang didapat sebesar 0,200, dari nilai tersebut diketahui bahwa nilainya lebih besar dari standart signifikansi yang diujikan yaitu 0,05. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal dan model regresi layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Bahwa nilai *tolerance* dan VIF Arus Kas sebesar 0,850 dan VIF 1,176. Rasio Hutang sebesar 0,685 dan VIF 1,1460. Kinerja Keuangan 0,755 dan VIF 1,324. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai dari *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian tidak ada penyimpangan secara linear terhadap variabel lainnya atau dianggap bebas dari gejala multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah korelasi antar variabel yang ada dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam data tersebut diuji dengan menggunakan uji *Durbin Watson (DW test)*.

**Tabel 3**  
**Uji Durbin Watson (DW Test)**

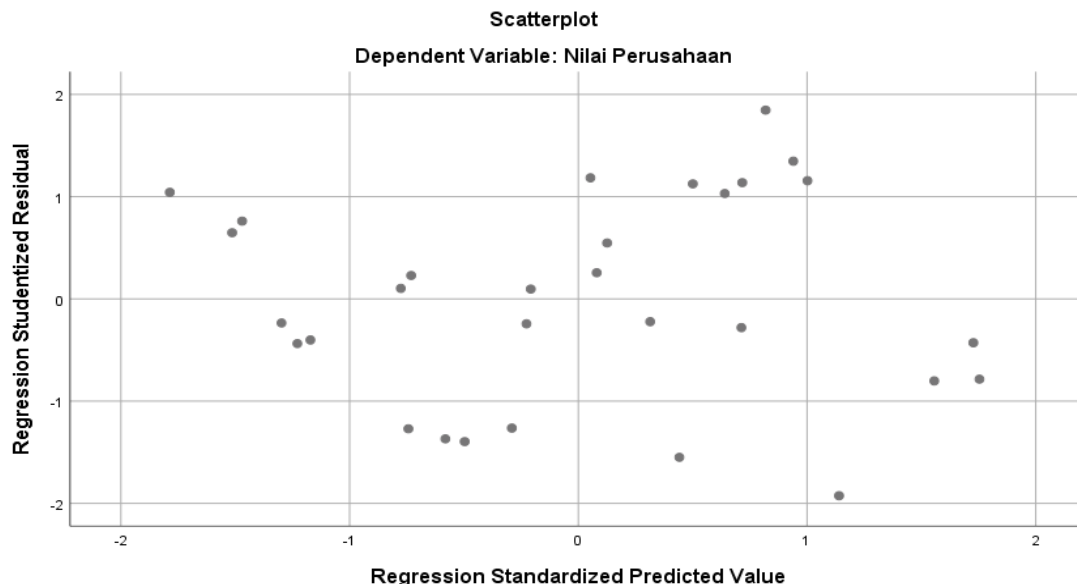
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 <sup>a</sup>	.230	.141	1.73208	1.700

Sumber: *Data Diolah, 2022*

Pada tabel 3, nilai Durbin Watson diperoleh = 1.700 nilai ini dibandingkan dengan nilai statistik Durbin Watson (tabel) menggunakan nilai signifikansi 5%. Jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3).

**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 2, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan dalam penyebarannya tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi.



**Gambar 2**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: *Data Diolah, 2022*

**Uji Regresi Linier Berganda**

Hasil persamaan regresi linier berganda pada tabel 4 maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:



**Tabel 4**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.791	1.079		3.514	.002
	Arus Kas	-.001	.002	-.156	-.760	.454
	Rasio Hutang	-1.099	2.153	-.105	-.511	.614

Sumber: Data Diolah, 2022

Konstanta menunjukkan nilai sebesar 3,791 yang artinya adalah jika variabel independen arus kas dan rasio hutang tidak berubah maka nilai perusahaan yang dihasilkan sebesar 3,791.

Koefisien regresi arus kas (X1) adalah sebesar -0,001 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,001 dan sebaliknya.

Koefisien regresi arus kas (X2) adalah sebesar -1,099 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -1,099 dan sebaliknya.

#### **Moderated Regression Analysis (MRA)**

*Moderated regression analysis* (MRA) adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Moderated Regression Analysis**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.309	1.182		4.492	.000
	Arus Kas	-.004	.002	-.517	-2.079	.048
	Rasio Hutang	-9.598	2.145	-.918	-4.475	.000
	Kinerja Keuangan	-34.821	13.888	-1.119	-2.507	.019
	AK*KK	.029	.026	.439	1.114	.276
	RH*KK	168.991	26.402	1.491	6.401	.000

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan regresi tabel 5 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Konstanta menunjukkan nilai sebesar 5,309 yang artinya jika variabel independen dianggap konstan maka nilai perusahaan yang dihasilkan sebesar 5,309.

Koefisien regresi arus kas (X1) adalah sebesar -0,004 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,004 dan sebaliknya.

Koefisien regresi rasio hutang (X2) adalah sebesar -9,598 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -9,598 dan sebaliknya.

Koefisien regresi kinerja keuangan (Z) adalah sebesar -34,821 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -34,821 dan sebaliknya.

#### **Koefisien determinasi**

Pada tabel 6, dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yang diperoleh sebesar 14,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas, rasio hutang dan kinerja keuangan dapat menjelaskan berapa persen pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 14,1% . Sedangkan 85,9% disebabkan oleh variabel lainnya yang tidak dijadikan variabel dalam analisis penelitian ini.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 <sup>a</sup>	.230	.141	1.73208

Sumber: Data Diolah, 2022

#### Uji Signifikan Parameter Individual (uji T)

Pada tabel 7, hasil t hitung arus kas (X1) sebesar -2,079. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel arus kas (X1) sebesar 0,048 artinya  $< 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.309	1.182		4.492	.000
Arus Kas	-.004	.002	-.517	-2.079	.048
Rasio Hutang	-9.598	2.145	-.918	-4.475	.000
Kinerja Keuangan	-34.821	13.888	-1.119	-2.507	.019
AK*KK	.029	.026	.439	1.114	.276
RH*KK	168.991	26.402	1.491	6.401	.000

Sumber: Data Diolah, 2022

Hasil t hitung rasio hutang (X2) sebesar -4,475. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel rasio hutang (X2) sebesar 0,000 artinya  $< 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka H0 ditolak dan H2 diterima yang berarti rasio hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil t hitung arus kas (X1) sebesar 1,114. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel arus kas (X1) sebesar 0,276 artinya  $> 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka H0 diterima dan H3 ditolak yang berarti kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan.

Hasil t hitung rasio hutang (X2) sebesar 6,401. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel rasio hutang (X2) sebesar 0,000 artinya  $< 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka H0 ditolak dan H4 diterima yang berarti kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan.

#### Pembahasan

##### Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel arus kas memiliki nilai  $t_{hitung}$  -2,079 dan nilai Sig 0,048  $< 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini diterima karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa arus kas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2021) yaitu terdapat pengaruh signifikan arus kas terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya arus kas terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi arus kas maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk pengembalian yang tinggi melalui tingkat harga saham yang dibagikan.

##### Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel rasio hutang memiliki nilai  $t_{hitung}$  -4,475 dan nilai Sig 0,000  $< 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini diterima karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa rasio hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya

pembiayaan hutang yang didapatkan perusahaan, maka suatu perusahaan akan memakai modal dari pembiayaan hutang untuk lebih mengembangkan usahanya.

**Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel arus kas memiliki nilai  $t_{hitung}$  1,114 dan nilai Sig 0,276 > 0,05 yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini ditolak karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas’ut dan Sijabat (2017) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih tertarik pada keuntungan modal yang menyebabkan para investor tidak mempertimbangkan arus kas dalam berinvestasi, serta arus kas operasi yang tinggi mencerminkan pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar sahamnya.

**Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel rasio hutang memiliki nilai  $t_{hitung}$  6,401 dan nilai Sig 0,000 < 0,05 yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini diterima karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan. Hutang memiliki dampak yang baik dan signifikan pada suatu nilai perusahaan yang dapat dilihat dari pembiayaan perusahaan yang bersumber dari hutang yang dapat membuat nilai perusahaan lebih meningkat. Jika rasio hutang tidak baik maka harga saham akan mengalami penurunan dan kehilangan investor.

**Hasil Penelitian Perhitungan Saat adanya Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Periode 2016-2018.**

**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dari variabel-variabel yang akan diamati. Uji deskriptif yang digunakan antara lain dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum, *range*.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas	30	43.05	1673.34	453.5040	446.80541
Rasio Hutang	30	.05	.57	.3467	.16549
Kinerja Keuangan	30	.01	.22	.0890	.05708
Nilai Perusahaan	30	.34	5.38	2.5527	1.45783
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Diolah, 2022

Data dari deskriptif pada tabel 8, diketahui bahwa sampel arus kas sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum arus kas sebesar 43,05 dan nilai maksimum sebesar 1673,34. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai arus kas pada sampel penelitian ini berkisar antara 43,05 sampai 1673,34 dengan rata-rata (*mean*) 453,5040 pada standar deviasi sebesar 446,80541.

Data dari deskriptif diketahui bahwa sampel rasio hutang sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum rasio hutang sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 0,57. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio hutang pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,05 sampai 0,57 dengan rata-rata (*mean*) 0,3467 pada standar deviasi sebesar 0,16549.

Data dari deskriptif diketahui bahwa sampel kinerja keuangan sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage*. Diketahui bahwa nilai minimum kinerja keuangan sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,22. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio hutang pada sampel

penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,22 dengan rata-rata (*mean*) 0,0890 pada standar deviasi sebesar 0,05708.

Data dari deskriptif diketahui bahwa sampel nilai perusahaan sebanyak 30 sampel dari 10 perusahaan *food and baverage*. Diketahui bahwa nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,34 dan nilai maksimum sebesar 5,38. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,34 sampai 5,38 dengan rata-rata (*mean*) 2,5527 pada standar deviasi sebesar 1.45783.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik atau uji prasarat digunakan untuk mendeteksi apakah ada atau tidaknya penyimpangan data saat dilakukannya uji asumsi klasik atau persamaan regresi berganda. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil dari pengujian asumsi klasik atas data diatas yang terdiri dari:

#### Uji Normalitas

Hasil perhitungan *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai uji yang didapat sebesar 0,098, dari nilai tersebut diketahui bahwa nilainya lebih besar dari standart signifikansi yang diujikan yaitu 0,05. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal dan model regresi layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Bahwa nilai *tolerance* dan VIF Arus Kas sebesar 0,995 dan VIF 1,005. Rasio Hutang sebesar 0,890 dan VIF 1,124. Kinerja Keuangan 0,0893 dan VIF 1,120. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai dari *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian tidak ada penyimpangan secara linear terhadap variabel lainnya atau dianggap bebas dari gejala multikolieritas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah korelasi antar variabel yang ada dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam data tersebut diuji dengan menggunakan uji *Durbin Watson (DW test)*.

**Tabel 9**  
**Uji Durbin Watson (DW test)**

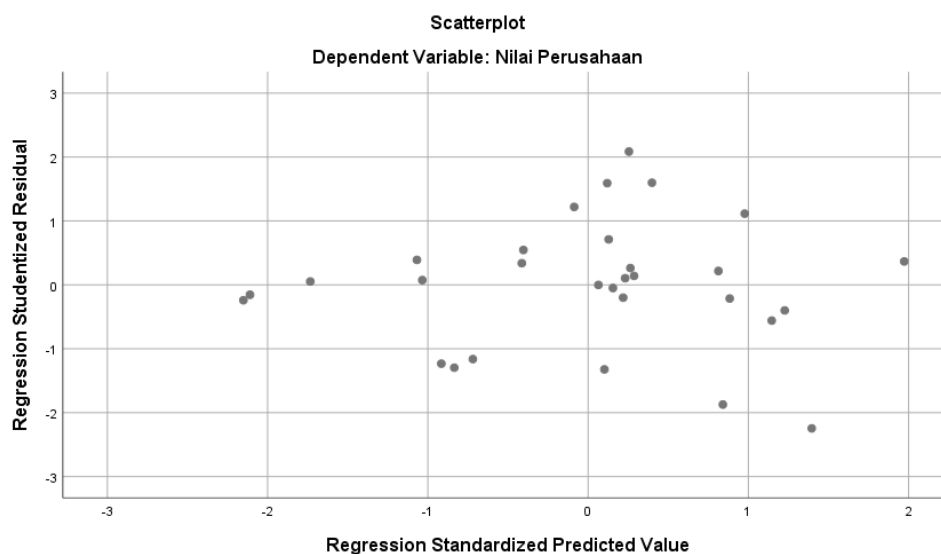
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.527 <sup>a</sup>	.278	.194	1.30852	1.740

Sumber: Data Diolah, 2022

Pada tabel 9, Nilai Durbin Watson diperoleh = 1.740 nilai ini dibandingkan dengan nilai statistik Durbin Watson (tabel) menggunakan nilai signifikansi 5%. Jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3).

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan dalam penyebarannya tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi.



**Gambar 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data Diolah, 2022

**Uji Regresi Linier Berganda**

Hasil persamaan regresi linier berganda tabel 10, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Uji Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.033	.620		6.504	.000
Arus Kas	-.001	.001	-.248	-1.446	.160
Rasio Hutang	-3.211	1.514	-.365	-2.121	.043

Sumber: Data Diolah, 2022

Konstanta menunjukkan nilai sebesar 4,033 yang artinya adalah jika variabel independen arus kas dan rasio hutang tidak berubah maka nilai perusahaan yang dihasilkan sebesar 4,033.

Koefisien regresi arus kas (X1) adalah sebesar -0,001 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,001 dan sebaliknya.

Koefisien regresi arus kas (X2) adalah sebesar -3,211 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -3,211 dan sebaliknya.

**Moderated Regression Analysis (MRA)**

*Moderated regression analysis* (MRA) adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator.

Berdasarkan perhitungan regresi pada tabel 11, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Konstanta menunjukkan nilai sebesar 3,879 yang artinya jika variabel independen dianggap konstan maka nilai perusahaan yang dihasilkan sebesar 3,879.

Koefisien regresi arus kas (X1) adalah sebesar -0,001 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,001 dan sebaliknya.

Koefisien regresi rasio hutang (X2) adalah sebesar - 6,287 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar - 6,287 dan sebaliknya.

Koefisien regresi kinerja keuangan (Z) adalah sebesar -6,483 artinya jika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -6,483 dan sebaliknya.

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Moderated Regression Analysis**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.879	1.156		3.355	.003
	Arus Kas	-.001	.001	-.194	-.423	.676
	Rasio Hutang	-6.287	2.437	-.714	-2.579	.016
	Kinerja Keuangan	-6.483	14.903	-.254	-.435	.667
	AK*KK	-.006	.024	-.143	-.236	.815
	RH*KK	70.079	33.607	.732	2.085	.048

Sumber: Data Diolah, 2022

### Koefisien determinasi

Pada tabel 12 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yang diperoleh sebesar 19,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas, rasio hutang dan kinerja keuangan dapat menjelaskan berapa persen pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 19,4% . Sedangkan 80,6% disebabkan oleh variabel lainnya yang tidak dijadikan variabel dalam analisis penelitian ini.

**Tabel 12**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 <sup>a</sup>	.278	.194	1.30852

Sumber: Data Diolah, 2022

### Uji Signifikan Parameter Individual (uji T)

Pada tabel 13, hasil t hitung Arus Kas (X1) sebesar -0,423. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel arus kas (X1) sebesar 0,676 artinya > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 13**  
**Hasil Uji T**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.879	1.156		3.355	.003
	Arus Kas	-.001	.001	-.194	-.423	.676
	Rasio Hutang	-6.287	2.437	-.714	-2.579	.016
	Kinerja Keuangan	-6.483	14.903	-.254	-.435	.667
	AK*KK	-.006	.024	-.143	-.236	.815
	RH*KK	70.079	33.607	.732	2.085	.048

Sumber: Data Diolah, 2022

Hasil t hitung Rasio Hutang (X2) sebesar -2,579. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel rasio hutang (X2) sebesar 0,016 artinya < 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H0 ditolak dan H2 diterima yang berarti rasio hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil t hitung arus kas (X1) sebesar -0,236. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel arus kas (X1) sebesar 0,815 artinya > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H0 diterima dan H3 ditolak yang berarti kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan.

Hasil t hitung rasio hutang (X2) sebesar 2,085. Sementara nilai signifikansi t hitung variabel rasio

hutang (X2) sebesar 0,048 artinya  $< 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka H0 ditolak dan H4 diterima yang berarti kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel arus kas memiliki nilai  $t_{hitung}$  -0,423 dan nilai Sig 0,676  $> 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini ditolak karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Amanah (2019) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena tingginya arus kas operasi belum mampu mempengaruhi minat investor dalam keputusan mereka untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan investor memandang perusahaan tidak dapat mengelola arus kas dengan baik. Arus kas yang tidak baik akan mengakibatkan penurunan pendapatan.

### **Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel rasio hutang memiliki nilai  $t_{hitung}$  -2,579 dan nilai Sig 0,016  $< 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini diterima karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherminingsih dan Herawaty (2019) yang menyatakan bahwa rasio hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang sangat berpengaruh terhadap naik turunnya perusahaan, hutang dapat meningkatkan keuntungan dalam upaya meningkatkan kepercayaan masyarakat serta meningkatkan nilai perusahaan tercermin dari harga saham.

### **Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel arus kas memiliki nilai  $t_{hitung}$  0,236 dan nilai Sig 0,815  $> 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini ditolak karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena investor lebih tertarik pada keuntungan modal yang menyebabkan para investor tidak mempertimbangkan arus kas dalam berinvestasi serta arus kas operasi yang tinggi mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Tidak berpengaruhnya hasil penelitian ini bukan berarti arus kas tidaklah penting bagi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi mempengaruhi investor untuk memperoleh kas disetiap periode.

### **Efek Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji pengaruh parsial didapat hasil variabel rasio hutang memiliki nilai  $t_{hitung}$  2,085 dan nilai Sig 0,048  $< 0,05$  yang berarti hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini diterima karena hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang mengakibatkan total aset dapat meningkat dan keuntungan suatu perusahaan juga akan meningkat, tingkat hutang yang tinggi investor menganggap perusahaan mempunyai prospek baik dimasa depan karena dapat memperoleh tambahan modal operasional yang dapat membantu keuntungan perusahaan sehingga investor tertarik menanamkan modal sehingga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Dari hasil penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas dan Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating”, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Berdasarkan dari hasil diatas sebelum adanya pandemi covid-19 periode tahun 2016-2018 penelitian ini membuktikan bahwa arus kas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat adanya pandemi covid-19 periode tahun 2019-2021 penelitian ini membuktikan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor

*food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Berdasarkan dari hasil diatas sebelum adanya pandemi covid-19 periode tahun 2016-2018 penelitian ini membuktikan bahwa rasio hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat adanya pandemi covid-19 periode tahun 2019-2021 penelitian ini membuktikan bahwa rasio hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Berdasarkan dari hasil diatas sebelum adanya pandemi covid-19 periode tahun 2016-2018 penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat adanya pandemi covid-19 periode tahun 2019-2021 penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Berdasarkan dari hasil diatas sebelum adanya pandemi covid-19 periode tahun 2016-2018 penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan, sedangkan saat adanya pandemi covid-19 periode tahun 2019-2021 penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan beberapa saran dalam upaya perbaikan untuk penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Sebaiknya perusahaan *food and baverage* hendaknya mampu mengelola segala pengeluaran dan pendapatan untuk mendanai segala operasinya, karena aktivitas arus kas yang utama dalam aktivitas perusahaan yaitu aktivitas arus kas operasi. (2) Sebaiknya perusahaan memanfaatkan hutang sebagai penambahan modal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. (3) Bagi perusahaan industri *food and baverage* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan meningkatkan kinerja keuangannya agar lebih menarik para investor untuk dapat menanamkan modalnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ermayani, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Samudra Biru.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14(2), 351-362.
- Ginting, M. C. (2018). Analisis Jalur Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Metode Trade Off Theory Pada Perusahaan Konstruksi Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 3(2), 103-120.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten: Desanta Muliavisitama.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Kafanila, D., Luayyi, S., & Wahyudi. (2018). Pengaruh Arus Kas dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Cendikia Akuntansi*, 6(1), 1–10.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 11. Surabaya: PT RajaGrafindo Persada.
- Mahardika, F. D. (2020). Pengaruh Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress dengan Inflasi sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. STIE Malangkucecwara. Malang.
- Mas'ut dan Sijabat, N. (2017). Pengaruh Informasi Laba, Total Arus Kas dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaanaan Dagang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma (JRAM)*, 4(3), 42-48.
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01), 113-123. <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>.
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap



- Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968-1983. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>.
- Putri, R. E., Goso, Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology dan Inklusi Keuangan terhadap Kinerja Keuangan Pengusaha Muda. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1664-1676. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.790>.
- Rahayu, C., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–18.
- Sari, N. (2021). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderating. *Disertasi*. Universitas Gunung Rinjani. Nusa Tenggara Barat.
- Ermayani, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Samudra Biru.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14(2), 351-362.
- Ginting, M. C. (2018). Analisis Jalur Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Metode Trade Off Theory Pada Perusahaan Konstruksi Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 3(2), 103-120.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten: Desanta Multiavistama.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Kafanila, D., Luayyi, S., & Wahyudi. (2018). Pengaruh Arus Kas dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Cendikia Akuntansi*, 6(1), 1–10.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 11. Surabaya: PT RajaGrafindo Persada.
- Mahardika, F. D. (2020). Pengaruh Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress dengan Inflasi sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. STIE Malangkucecwara. Malang.
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01), 113-123. <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>.
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968-1983. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>.
- Putri, R. E., Goso, Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology dan Inklusi Keuangan terhadap Kinerja Keuangan Pengusaha Muda. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1664-1676. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.790>.
- Rahayu, C., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–18.
- Sari, N. (2021). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderating. *Disertasi*. Universitas Gunung Rinjani. Nusa Tenggara Barat.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartanti, T., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8), 1-15.
- Suherminingsih, M., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Rasio Hutang Modal (DER), Rasio Efisiensi Kinerja (BOP), Rasio Kecukupan Modal (CAR) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) dengan Rasio Pertumbuhan (Growth) sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5844>.